

Finansal Değerlendirme Raporu

Turkcell <TCELL>

İletişim

TCELL için 176 TL hedef fiyatımızı koruyoruz ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Turkcell, 2025 birinci çeyreğinde %12 büyüme ile 45,4 milyar TL ciro, %12 büyüme ile 21,1 mr TL FAVÖK, ve %7 daralma ile 3,1 mr TL net kar elde etti. Euro kur artışı kaynaklı finansal gider ve vergi giderlerindeki artış, net karda baskılayıcı etki yarattı. Net kar'da 2024 yılı için Ukrayna operasyonlarının satışından kaynaklanan tek seferlik etki mevcuttur. Bu etki elimine edildiğinde net karda %6'lık bir büyüme karşımıza çıkıyor.

Ciroda enflasyon üstü büyüme devam ediyor.

1Ç25'te Kullanıcı başı ortalama gelir (ARPU), yıllık olarak mobil segment için % 62, sabit segment için %64,5 büyüyerek, TÜFE artışı ile arasındaki makası sürdürdü. Şirket mobil segmentte faturalı abone kazanımına odaklanırken üst paketlere yönlendirme gibi faaliyetler kaynaklı olarak ARPU'daki artış ciro büyümesinin ana faktörü oldu.

Veri merkezi ve Bulut iş kolunda gelir büyümesi ise %47,5 gibi ciddi bir büyüme oranı kaydetti.

Kar marjlarında dengeleyici unsurlar yer aldı.

Satışların maliyetinin ciroya oranında 3,5 puan gerileme gerçekleşti. Satılan mal maliyeti, enerji maliyetleri, ara bağlantı gibi unsurlardaki düşüş maliyet oranını azaltırken, büyük ölçüde personel maliyetindeki artış kaynaklı operasyonel giderlerin ciroya oranında 1,6 puan artış gerçekleşti ve FAVÖK marjındaki dengeli seyir devam etti.

Enerji maliyetlerindeki düşüşün Turkcell kar marjları için olumlu etkisinin devamını bekliyoruz. Personel maliyetinin baskı unsuru olarak devam etmesini beklemekle birlikte, yarıyıl da ücret artışı yapıp yapılmamasının yılın kalanında karlılık açısından kritik olarak değerlendiriyoruz.

Borçlulukta artış.

Hızla devam eden veri merkezi ve yenilenebilir enerji yatırımlarını fonlamak üzere yapılan eurobon ihracı ve EURTRY ve USDTRY kurlarındaki artış net borçta %17 artış etkisi yarattı. Şirketin Net Borç/FAVÖK oranı 0,46 ile güvenli seviyede kalırken, 76 milyon USD büyüklüğündeki Net Yabancı Para açık pozisyon, şirketin 200 mn USD'lik güven aralığının içerisinde kalıyor.

Mart ayında TL'deki değer kaybı finansal giderler kaleminde artış etkisi yaratırken; sıkılaştırılan para politikası sebebiyle, yılın kalanında kur değişimi kaynaklı belirgin negatif etki öngörüyoruz.

2025 hedefleri

Turkcell, 2025 için TMS29 dahil ciroda %7-9 büyüme, %41-42 FAVÖK marjı ve operasyonel yatırımların ciroya oranının %24 olarak gerçekleşmesi beklentisini devam ettiriyor.

TÜFE artış beklentisinin %35 seviyesine revize edildiği ifade edildi. 5G ihalesinin 2025 yılında gerçekleşmesi beklenirken, lisans maliyetinin belirsizliğini koruduğu da yineleni.

AL

Fiyat: TL92

Hedef Fiyat: TL176

Hedef Getiri: 90,7%

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TCELL
Hisse Öneri	AL
Hedef Fiyat (TL)	176
Hedef Getiri	91%
Hisse Fiyatı (TL)	92,30
52 hafta fiyat aralığı	63 - 112
Hisse Adedi (mn)	2.200
HAO	54%
Piyasa Değeri (TL mn)	203.060
Piyasa Değeri (USD mn)	5.264
Net Borç (TL mn)	36.834
Net Borç (USD mn)	975
3A OİH (USD mn)	73
3A OİH/HA Piyasa Değ. (%)	2,6%

F / K	
Güncel	8,02
1 Yıllık Ortalama	6,75
3 Yıllık Ortalama	12,71

FD / FAVÖK	
Güncel	3,55
1 Yıllık Ortalama	3,39
3 Yıllık Ortalama	3,32

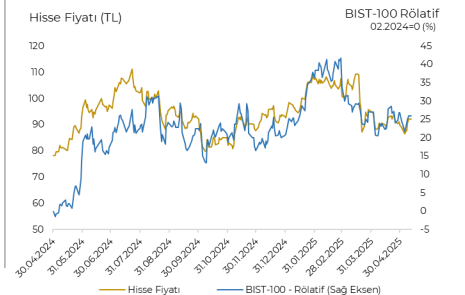
Değerleme Çarpanları

	23*	24*	25T*	26T*
F/K (x)	11,2	8,6	5,9	4,8
FD/FAVÖK (x)	3,5	3,4	2,5	1,9
Net Borç/FAVÖK (x)	0,5	0,4	0,3	0,2

Özet Finansallar (mr TL)

TCELL	23*	24*	25T*	26T*
Net Kar (TL mn)	18.125	23.523	34.497	42.311
Net Satışlar (TL mn)	148.656	158.854	219.219	281.254
FAVÖK (TL mn)	67.935	70.686	97.547	125.152

*enflasyon muhasebesi uygulanmış değerler



INFO Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-3676
arastirma@infoyattirim.com.tr

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.